

Hang T. Nguyen

hangntt@vietinbanksc.com.vn

Mã CK ACB
Tên công ty Ngân hàng Á Châu
Sở giao dịch HNX
Ngành Ngân hàng
SLCPLH 921.515 triệu CP
GTVH (tỷ) 14,376 tỷ VND

Giá hiện tại **15.6**
 Giá mục tiêu **NA TH.DÔI**



Lợi nhuận tăng và sự giảm xuống của tài sản khiến ROA, ROE của ACB 9 tháng đầu 2013 cao hơn so với cùng kỳ 2012. Tuy nhiên, NIM chứng kiến sự giảm mạnh từ 3.5% xuống 2.71%, cho thấy dấu hiệu sa sút của việc quản lý TS sinh lời. Sự trái chiều trong các chỉ số có thể là do sự giảm chi phí hoạt động (tiền lương) của ACB.

Tính thanh khoản của ngân hàng khá tốt khi tỷ lệ cho vay/ tiền gửi dưới 100%. Tuy nhiên tỉ lệ nợ xấu cao khiến chất lượng tài sản của ACB giảm đi.

Chỉ số P/E của ACB cao hơn trung bình ngành, một phần là do lợi nhuận trên một cổ phiếu của ACB thấp hơn trung bình. Chỉ số P/B tuy lớn hơn 1 nhưng vẫn thấp so với TB ngành, thể hiện rằng nhà đầu tư vẫn chưa sẵn sàng trả giá quá cao so với giá trị sổ sách của ACB.

ACB đang giao dịch trong khung 15 -16 và chưa có dấu hiệu bứt phá.

► ACB: Quý 3/2013 tỉ lệ nợ xấu tăng vọt qua ngưỡng nguy hiểm lên 3.34% so với 2.5% của năm 2012

Nợ xấu của ACB là 3.34, bất ngờ vượt lên trên ngưỡng nguy hiểm so với thời điểm cuối năm ngoái là 2.5% trong khi mức tăng trưởng tín dụng chỉ đạt 1.6%. Tuy nhiên, số nợ nằm trong nhóm 5 (Nợ có khả năng mất vốn) đã giảm hơn một nửa từ 1,150 đến 487 tỷ đồng. Có sự thay đổi trong phần trăm nợ xấu và cơ cấu nợ xấu có thể là do sự bất đầu áp dụng Thông tư 02/2013/TT-NHNN về phân loại nợ.

Nhận định: ACB là ngân hàng có tổng tài sản lớn thứ 7 trong ngành, và chiếm 4.4% thị trường cho vay. ACB đã chứng minh là một ngân hàng mạnh khi vượt qua rất nhiều biến cố. Bên cạnh đó, bong bóng bất động sản không có ảnh hưởng sâu mạnh tới ACB vì ACB định hướng chỉ cho vay mua nhà ở, không cho vay đầu cơ bất động sản, cho thấy ACB tập trung vào lợi nhuận lâu dài hơn là lợi nhuận trước mắt.

Tuy phải giải quyết những hậu quả sau sự kiện 'bầu Kiên', nhưng tình hình kinh doanh của ACB dần hồi phục qua các thời kỳ, đặc biệt quý 3 năm 2013 đã ghi nhận sự hồi sinh sau khi báo cáo lãi ròng 400 tỷ đồng so với mức lỗ 691.5 tỷ của cùng kỳ năm ngoái. Trong quý 3, trừ hoạt động mua bán chứng khoán kinh doanh bị lỗ 20.4 tỷ đồng thì các hoạt động khác đều đem về lợi nhuận cho ngân hàng. Đặc biệt, ACB đã thoát khỏi trạng thái âm vàng, thể hiện ở lãi từ việc kinh doanh vàng và ngoại hối là 10 tỷ đồng (cùng kỳ năm trước lỗ 1,144 tỷ đồng).

Với nền móng là một ngân hàng tốt, có thương hiệu và vị thế, đặc biệt là vào quý 4, ACB sẽ tập trung vào tăng trưởng tín dụng, vì thế ACB nhiều khả năng đạt được kế hoạch lợi nhuận trước thuế 1,800 tỷ đồng.

Chỉ tiêu tài chính chủ yếu

| | 12Q2 | 12Q3 | 12Q4 | 13Q1 | 13Q2 | 13Q3 |
|--------------------------|----------------|----------------|----------------|------------------|----------------|----------------|
| Thu nhập lãi thuần | 2,087.0 | 1,605.0 | 1,594.0 | 1,232.0 | 1,105.4 | 1,188.6 |
| Thu nhập dịch vụ | 191.2 | 173.3 | 164.5 | 171.3 | 196.5 | 195.7 |
| Thu nhập HDKD khác | - 13.1 | - 1,188.0 | - 761.0 | 38.3 | 187.9 | 186.7 |
| Chi phí hoạt động | 1,075.1 | 1,007.4 | 1,303.1 | 844.5 | 884.0 | 954.9 |
| Lãi ròng | 770.4 | - 520.7 | - 158.6 | 307.0 | 408.9 | 400.8 |
| Tiền và tương đương tiền | 8,789 | 13,502 | 7,096 | 5,806 | 2,763 | 2,702 |
| Tài sản khác | 247,154 | 200,752 | 169,916 | 11,785 | 166,641 | 157,775 |
| Tổng tài sản | 255,943 | 214,254 | 177,012 | 17,591 | 169,404 | 160,477 |
| Công nợ | 24,255 | 201,257 | 164,248 | 162,986 | 15,697 | 147,666 |
| Vốn chủ sở hữu | 231,688 | 12,997 | 12,764 | - 145,395 | 153,707 | 12,811 |

| Mã CK | SLCPLH | Giá | Vốn hóa (tỷ) | EPS | P/E | P/B | D/E |
|---|---------|------|--------------|-------|--------|-----|-------|
| Một số công ty cùng lĩnh vực hoạt động | | | | | | | |
| ACB | 921.5 | 15.6 | 14,375.64 | 1,027 | 15.2 | 1.1 | 11.53 |
| CTG | 3,723.4 | 17.3 | 64,414.90 | 2,287 | 7.6 | 1.3 | 9.54 |
| EIB | 1,235.5 | 13.3 | 16,432.45 | 965 | 13.8 | 1.1 | 9.45 |
| MBB | 1,115.6 | 12.7 | 14,168.44 | 2,040 | 6.2 | 0.9 | 10.33 |
| NVB | 297.7 | 6.4 | 1,905.09 | - 278 | - 23.0 | 0.6 | 6.70 |
| SHB | 886.1 | 7.0 | 6,202.58 | 1,884 | 3.7 | 0.6 | 10.63 |
| STB | 1,142.5 | 17.2 | 19,651.20 | 703 | 24.5 | 1.2 | 8.60 |
| VCB | 2,317.4 | 28.4 | 65,814.64 | 1,757 | 16.2 | 1.6 | 9.59 |

Chỉ số bình quân ngành

| | | | | | |
|-----------|------------|-------|------|-----|------|
| Ngân hàng | 202,965.00 | 1,666 | 10.5 | 1.3 | 9.66 |
|-----------|------------|-------|------|-----|------|